Die Bauzinsen der Aktiengesellschaft.

Inaugural-Dissertation

der

juristischen Fakultät

der

Friedrich-Alexanders-Universität zu Erlangen

vorgelegt von

Theodor Hecht
Referendar aus Hannover.

Approbiert am 11. März 1907.

Hannover.
Schlütersche Buchdruckerei.
1907.

58

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41549813_0099

Die Bauzinsen der Aktiengesellschaft.

Inaugural-Dissertation

der

juristischen Fakultät

der

Friedrich-Alexanders-Universität zu Erlangen

vorgelegt von

Theodor Hecht
Referendar aus Hannover.

Approbiert am 11. März 1907.

Hannover.
Schlütersche Buchdruckerei.
1907.

Referent: Univ.-Professor Dr. Sehling.

Inhaltsverzeichnis.

Einleitung.

Seite

Das Bauzinsenversprechen bildet eine Ausnahme von dem Verbote fester Zinsen 1

I. Abschnitt.

Das Bauzinsenversprechen in wirtschaftlicher Beziehung.

1. Kapitel: Die Auszahlung von Bauzinsen hat eine Kapitalsrückzahlung zur Folge.

1. Bauzinsen sind keine Zinsen 5
2. Bauzinsen sind keine Dividenden 6
3. Die Auszahlung von Bauzinsen zieht eine Minderung des Grundkapitals nach sich 8
4. Keyssners Werttheorie 9
5. Gefahren und Fehler dieser Theorie 11
6. Die Auszahlung von Bauzinsen ist theoretisch nicht gerechtfertigt 16

2. Kapitel: Bauzinsen sind aus praktischen Gründen trotzdem zugelassen.

1. Geschichte und gesetzliche Regelung der Bauzinsen . 16
2. Erklärung für die Zulassung der Bauzinsen 18
3. Das Bauzinsenversprechen ist nicht notwendig . . . 21

II. Abschnitt.

Die rechtliche Behandlung der Bauzinsen.

1. Kapitel: Die gesetzlichen Voraussetzungen für die Gültigkeit des Bauzinsenversprechens.

1. Das Bauzinsenversprechen muss im ursprünglichen Gesellschaftsvertrage enthalten sein 24
2. Im Falle einer Kapitalserhöhung dürfen dem erhöhten Kapital Bauzinsen nicht bedungen werden 27

Seite

3. Bauzinsen sind nur für eine bestimmte Kalenderzeit zugelassen, welche die Vorbereitung des Unternehmens erfordert 32
4. Der Gesellschaftsvertrag muss eine bestimmte Höhe der Bauzinsen angeben 38

2. Kapitel: Die rechtliche Natur der Bauzinsen.

1. Die Bauzinsen bilden ein Sonderrecht der Aktionäre 40
2. Der Aktionär hat ein Gläubigerrecht nur auf Auszahlung der fälligen Bauzinsen 43

3. Kapitel: Stellung der Bauzinsen in der Bilanz.

1. Unzulässigkeit der Verbuchung der Bauzinsen als Verlust 49
2. Die Forderung völliger Gleichwertigkeit der Bilanzposten ist unhaltbar 51
3. Die Bauzinsen bringen einen bleibenden Gegenwert hervor, wenngleich er nicht sichtbar in Erscheinung tritt 52
4. Bauzinsen sind als Herstellungskosten zu verbuchen . 54
5. Bauzinsen sind nur dann als Aktivum zu verbuchen, wenn ihre Zusicherung notwendig war und ihre Auszahlung aus der Gesellschaftskasse erfolgt 56

Verzeichnis der benutzten Litteratur.

Alexander: Die Sonderrechte der Aktionäre. 1892.

Auerbach: Das Aktienwesen. 1873.

— Das Gesellschaftswesen. 1861.

Bachmann: Die Sonderrechte des Aktionärs. 1902.

Behrend: Zur Reform des Aktiengesellschaftswesens: Drei Gutachten auf Veranlassung der Eisenacher Versammlung, abgegeben von Wiener, Goldschmidt, Behrend in „Schriften des Vereins für Sozialpolitik", Bd. 1, 1873.

Behrend: Lehrbuch des Handelsrechts. 1896.

Bing: La société anonyme en droit allemand. 1892.

— La société anonyme en droit italien. Etude de legislation comparée. 1887.

Borchardt: Die geltenden Handelsgesetze des Erdballs. 1884—1896.

Cosack: Lehrbuch des Handelsrechts. 1903.

Endemann, Handbuch des deutschen Handelsrechts. 1881.

Entscheidungen des Reichsoberhandelsgerichts, Band XXII und Band XXV.

Entscheidung des obersten Landesgerichts München vom 4. Juli 1890 in „Blätter für Rechtsanwendung". 1890.

Esser: Kommentar zum Aktiengesetz von 1884. 1891.

Gareis-Fuchsberger: Kommentar zum Aktiengesetz von 1884. 1891.

v. Hahn, Kommentar zum Allgemeinen deutschen Handelsgesetzbuch. 1877.

Hergenhahn: Kommentar zum Reichsgesetz betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften vom 18. Juli 1884. 1891.

— Die Berufung und die Tätigkeit der Generalversammlung der Aktiengesellschaft nach dem Gesetze von 1884. 1888.

Jäger: Kommentar zur Konkursordnung. 1904.

Kayser: Kommentar zum Aktiengesetz von 1884. 1891.

Keyssner: Die Aktiengesellschaften und die Kommanditgesellschaften auf Aktien. 1873.

— „Sind die den Aktionären auf die Zeit der Vorbereitung des Unternehmens bis zum Anfange des vollen Betriebes statutenmässig gezahlten Zinsen, sowie die Gründungskosten aus dem Gewinn zuvor zu ergänzen, bevor eine Dividende gezahlt werden kann?“ in Busch's Archiv, Band VIII.

— Aktienzinsen, Dividenden, Bauzinsen, Bilanz in Busch's Archiv, Band XXXII.

Lehmann, Geschichtliche Entwicklung des Aktienrechtes. 1900.

— „Einzelrecht und Mehrheitswille in der Aktiengesellschaft“ im „Archiv für bürgerliches Recht“, Band IX.

— Das Recht der Aktiengesellschaften. 1904.

Lindley: A Treatise on the Law of companies considered as a branch of the Law of Partner ship.

Löwenfeld: Das Recht der Aktiengesellschaften. Kritik und Reformvorschläge. 1879.

Lyon-Caën et Renault: Traité de droit commercial. 1889.

Makower: Kommentar zum Handelsgesetzbuch. 1901.

Michaelis: „Eisenbahnaktionäre und Eisenbahninteressenten" in „Volkswirtschaftl. Schriften", Band I.

Motive zum Entwurf eines Gesetzes betr. die Kommanditgesellschaften und die Aktiengesellschaften. 1883.

Petersen und v. Pechmann: Das Gesetz betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften v. 18 Juli 1884. 1890.

Pinner: Kommentar zum Handelsgesetzbuch. 1899.

Puchelt-Förtsch: Kommentar zum Handelsgesetzbuch. 1894.

Rehm: Die Bilanzen der Aktiengesellschaften etc. 1904.

Renaud: Das Recht der Aktiengesellschaften. 1875.

Riesser: Die Neuerungen im deutschen Aktienrecht. 1899.

Rignano: im Diritto commerciale, Rivista periodica, herausg. von Supino und Serafino, III.

Ring: Das Reichsgesetz betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften vom 18. Juli 1884. 1893.

Scheffler: „Über Bilanzen" in „Vierteljahrsschrift für Volkswirtschaft", Band 62.

Simon: Die Bilanzen der Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften aut Aktien. 1899.

Staub: Kommentar zum Handelsgesetzbuch. 1906.

v. Strombeck: „Grundkapital, Grundvermögen und Bilanz der Aktiengesellschaften, insbesondere der Eisenbahngesellschaften“ in Busch's Archiv, Band XXXVIII.

Thompson: Law of private corporations.

Thöl: Das Handelsrecht. 1879.

v. Völderndorff: Das Reichsgesetz betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften vom 18. Juli 1884. 1885.

Weinhagen: Das Recht der Aktiengesellschaften nach dem Allgemeinen deutschen Handelsgesetzbuch und dem preussischen Gesetz vom 15. Februar 1864. 1866.

Willenbücher: Kommentar zum Handelsgesetzbuch. 1891.

Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht, Band 49.

Einleitung.

Das Bauzinsenversprechen bildet eine Ausnahme von dem Verbote fester Zinsen.

Über Begriff und Zweck der Aktiengesellschaft bildeten sich bei ihrem ersten Auftreten in Preussen Ansichten, die durch das Bestreben, sie mangels gesetzlicher Regelung den Formen und Regeln altüberlieferten Rechtes unterzuordnen, wohl zu verstehen sind, die mit dem ihr eigentümlichen Wesen aber derart in Widerspruch standen, dass der mit der Aktienform vielfach getriebene Missbrauch ihre natürliche Folge war.

Wenn man damals kein Bedenken trug, den Satz des Allgemeinen Preussischen Landrechts[1]):

> Jedem Mitglied einer Erwerbsgesellschaft stehen von dem Kapital, welches er in die Gemeinschaft eingelegt hat, Zinsen zu,

ohne weiteres auf die Aktiengesellschaft zu übertragen, so musste diese Bestimmung die schädlichsten Wirkungen nach sich ziehen.

[1]) Allgemeines Preussisches Landrecht § 653 T. II Ziffer 8.

Verständlich erscheint die Übernahme dieser Bestimmung auf die Aktiengesellschaft nur dadurch, dass man davon ausging, das von den Aktionären gegebene Gesellschaftskapital gehöre dem Aktienverein, der ein von seinen Mitgliedern verschiedenes Rechtssubjekt darstelle, und man demnach in der Aktie ein Darlehnsverhältnis neben einem solchen der Mitunternehmerschaft zu sehen glaubte.[1]) Eine Aktiengesellschaft aber, die ihren Mitgliedern für ihre Einlagen feste Zinsen zusichert, würde, sofern der Reingewinn nicht ausreicht, diese Verpflichtung zu erfüllen, oder ein solcher überhaupt nicht vorhanden ist, gezwungen sein, dem Grundkapital die fehlenden Beträge zu entnehmen, damit sich selbst als Vermögenssubjekt vernichten und ihren Gläubigern letzthin nur untilgbare Schulden zurücklassen. Ebenso aber wie das Geschäft eines Einzelkaufmanns nicht imstande ist, sich zu entwickeln und zu gedeihen, wenn ihm der Reingewinn, statt, wenigstens teilweise, der Erhaltung der Betriebsmittel zu dienen, alljährlich entzogen, geschweige denn das Geschäftskapital angegriffen wird, so muss es auch der vornehmste Grundsatz der Aktiengesellschaft sein, das Gesellschaftskapital völlig unberührt zu halten, dem Reingewinn sogar nur so viel zu entnehmen, wie sich vom wirtschaftlichen Standpunkte aus rechtfertigen lässt.

[1]) Auerbach: Das Gesellschaftswesen. 1861. S. 343.

Diese Auffassung ist denn auch, sobald der Aktiengesellschaft ein Sonderrecht erstand, zunächst in dem Gesetz über die Aktiengesellschaft vom 9. November 1843 § 17 zum Ausdruck gebracht und ebenfalls von der Nürnberger Konferenz zum Gesetz erhoben. Artikel 217 des Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuches und ebenso § 215 des Handelsgesetzbuches vom 11. Mai 1897 besagen demnach:

> Zinsen von bestimmter Höhe dürfen für die Aktionäre weder bedungen noch ausbezahlt werden; es darf nur dasjenige unter sie verteilt werden, was sich nach der jährlichen Bilanz als Reingewinn ergibt.

Wie eine Inkonsequenz[1]) erscheint es daher, wenn Absatz II § 215 diesen Grundsatz dahin einschränkt:

> Für den Zeitraum, welchen die Vorbereitung des Unternehmens bis zum Anfange des vollen Betriebes erfordert, können den Aktionären Zinsen von bestimmter Höhe bedungen werden; der Gesellschaftsvertrag muss den Zeitpunkt bezeichnen, in welchem die Entrichtung von Zinsen spätestens aufhört.

[1]) Löwenfeld: Das Recht der Aktiengesellschaften. Berlin 1879. S. 453.

I. Abschnitt.

Das Bauzinsenversprechen in wirtschaftlicher Beziehung.

1. Kapitel.

Die Auszahlung von Bauzinsen hat eine Kapitalsrückzahlung zur Folge.

1. Wenn man die Bestimmung des § 215 Absatz II eine Verunstaltung des Handelsgesetzbuches genannt hat,[1]) so ist dieser Vorwurf theoretisch insofern nicht unbegründet, als das Zinsenversprechen für die Zeit der Vorbereitung des Unternehmens, die Zusicherung der sogenannten Bauzinsen wirtschaftlich durchaus nicht gerechtfertigt erscheint. Ebenso wenig wie Bauzinsen rechtlich als Zinsen gelten können, sind sie Zinsen im wirtschaftlichen Sinne. Das Kapital, für dessen Hingabe sie zugesichert werden, ist vor Eröffnung des vollen Betriebes, wenigstens zu einem Teil, untätig und nicht imstande, Früchte zu tragen. Allerdings wird das gesamte, von den Aktionären aufgebrachte Kapital der Regel nach, sofern die Einforderung der

[1]) Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht, Bd. 11, S. 325.

gezeichneten Beträge überhaupt nicht nur nach Bedarf geschieht,[1]) für die Vorbereitung des Unternehmens vorerst nicht erforderlich sein und soweit zinsbar angelegt werden können.[2]) Indessen wird dieser Teil entsprechend dem Fortschritt, den der Ausbau des Unternehmens macht, von Monat zu Monat geringer, der Zinsendienst dagegen in statutenmässig festgesetzter Höhe für das gesamte Aktienkapital bis zum Beginne des vollen Betriebes fortgesetzt werden müssen. Überdies wird die zinsbare Anlegung, um der Gesellschaft die von den Aktionären gezahlten Beträge zu freier Verfügung zu belassen, nur vorübergehend und nicht anders, als in sicherer Weise geschehen dürfen, die Höhe der Bauzinsen also wohl kaum erreichen.[3]) Mag daher immerhin ein Teil der zur Ausschüttung von Bauzinsen erforderlichen Beträge wirklicher Verzinsung entstammen, sie in vollem Umfange zu decken, wird die zinsbare Unterbringung der für die Vorbereitung zunächst entbehrlichen Summen niemals imstande sein.

2. Aber man würde auch fehlgehen, Bauzinsen, um ihre Zusicherung wirtschaftlich zu rechtfertigen, mit dem Begriff der Dividende

[1]) Versicherungsaktiengesellschaften werden beispielsweise zur Aufbringung der Organisations- und vorläufigen Verwaltungskosten und zur Aufnahme des vollen Betriebes nur einer Quote des Grundkapitals bedürfen.
[2]) Löwenfeld a. a. O. S. 454.
[3]) Löwenfeld a. a. O. S. 454.

zu identifizieren.[1]) Das Gesetz beschränkt die Zulässigkeit des Bauzinsenversprechens ausdrücklich auf den zum Ausbau des Unternehmens erforderlichen Zeitraum, in welchem die Aktiengesellschaft den in Aussicht genommenen Betrieb — in vollem Umfange wenigstens — nicht zu eröffnen vermag. Ein Reingewinn aber wird in diesem Zeitraum, der einen Teil des Grundkapitals jedenfalls noch für die Vorbereitung des Unternehmens, wie den Bau einer Eisenbahn, die Errichtung von Fabrikgebäuden, die Aufschliessung eines Bergwerks tätig sein lässt, in der Regel nicht vorhanden sein.

Denkbar wäre es allerdings, dass die Aktiengesellschaft bereits nach Fertigstellung eines Teiles des geplanten Gesamtunternehmens bei ihrer Gründung nicht vorausgesehene Gewinne von solcher Höhe erzielte, dass die zur Ausschüttung der Bauzinsen erforderlichen Summen durch sie nicht nur gedeckt,[2]) sondern sogar noch überschritten werden. Indessen wird dieser Fall, der theoretisch durchaus nicht von der Hand zu weisen ist, nur selten praktisch werden. Seine Annahme vermag, da er die Möglichkeit behandelt, Bauzinsen unerwarteten Gewinnen zu entnehmen, aber nur dar-

[1]) Gareis-Fuchsberger: Kommentar S. 494. Renaud: Das Recht der Aktiengesellschaften. 1875. S. 692.

[2]) Unzulässig daher § 11 des Statuts der Deutschen Strassenbahngesellschaft in Dresden: Der etwaige Reingewinn für die Zeit, in welcher den Aktionären Bauzinsen zu zahlen sind, wird vollständig dem Reservefonds überwiesen.

über Aufschluss zu geben, ob die demnächstige Auszahlung der Bauzinsen mit den Grundsätzen rationeller Geschäftsführung in Einklang steht.

Sind Gewinne dagegen bei Errichtung der Gesellschaft bereits mit Sicherheit zu erwarten, ausreichend diejenigen Summen aufzubringen, die für die Ausschüttung der trotzdem versprochenen Bauzinsen erforderlich sind, oder ist anzunehmen, dass eine zinsbare Anlegung der für den Ausbau des Unternehmens zunächst entbehrlichen Beträge die Bauzinsen, wenn auch nur zum Teil, zu decken imstande ist, oder lässt endlich ein durch über pari erfolgte Ausgabe der Aktien entstandener Reservefonds ihre Auszahlung zu, so bedarf ihre Zusicherung, in Höhe der Deckung wenigstens, keiner Rechtfertigung.

3. Die Abgabe des Bauzinsenversprechens wird aber in der Regel gerade aus dem Grunde erfolgen, um die Aktionäre für den Ausfall an Dividenden, die die Gesellschaft in Ermangelung von Gewinnen vorerst nicht zu gewähren vermag, zu entschädigen. Und nur für den Fall, dass Gewinne überhaupt nicht oder doch nicht in der zur Auszahlung von Bauzinsen erforderlichen Höhe zu erwarten sind, kann die Frage aufgeworfen werden, ob das Bauzinsenversprechen theoretisch gerechtfertigt erscheint.

Wirkliche Erträgnisse sind nach dieser Annahme nicht vorhanden. Den Aktionären sollen

gleichwohl feste Zinsen gezahlt werden. Die Gesellschaft ist also gezwungen, die erforderlichen Beträge den Einschüssen der Aktionäre zu entnehmen. Gegenwerte sind für die gezahlten Bauzinsen nicht erworben, theoretisch bedeutet ihre Ausschüttung demnach nichts anderes als eine partielle und stückweise Rückzahlung[1]) des Grundkapitals, die im Falle gesetzlicher Zulässigkeit ebensogut im Wege der Kompensation oder der Einbehaltung eines Teiles der von den Aktionären zu leistenden Einzahlungen erfolgen könnte.[2])

4. Ein Teil der Theorie steht indessen auf dem Standpunkt, dass die Auszahlung der Bauzinsen keineswegs eine Minderung des Grundkapitals herbeiführt.[3]) Keyssner, der diese Ansicht vor allem vertreten und begründet hat, hält demnach auch das Bauzinsenversprechen

[1]) Entscheidung des Reichsoberhandelsgerichts Bd. XXII, S. 21.

[2]) So namentlich Renaud a. a. O. S. 692 ff. Ring, das Reichsgesetz, betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und Aktiengesellschaften vom 18. Juli 1884, Berlin 1893, S. 404.
Staub, Kommentar zum Handelsgesetzbuch, Berlin 1906, S. 731.
Lehmann, das Recht der Aktiengesellschaften, Berlin 1904, Bd. II, S. 429.

[3]) Keyssner, die Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien, Berlin 1879, S. 241 ff. und 263 ff.
Keyssner in Buschs Archiv, Bd. VIII, S. 406 ff.: Sind die den Aktionären auf die Zeit der Vorbereitung des Unternehmens bis zum Anfange des vollen Betriebes statutenmässig gezahlten Zinsen, sowie die Gründungskosten aus dem Gewinn zuvor zu ergänzen, bevor eine Dividende verteilt werden kann?
Keyssner in Buschs Archiv, Bd. XXXII, S. 99 ff.: Aktienzinsen, Dividende, Bauzinsen, Bilanz.
Esser: Die Aktiengesellschaft, S. 61.
Pinner: Kommentar, Anm. zu § 215. Puchelt S. 561.

für völlig gerechtfertigt. In der Begründung seiner Auffassung, der wir auch in den Motiven[1]) begegnen, geht er von einem Beispiele aus.

Ein Bauunternehmer, so sagt er,[2]) der mangels eigener Mittel das zum Bau eines Hauses erforderliche Kapital anzuleihen gezwungen sei, müsse bis zur Vollendung des Hauses eine bestimmte Summe Zinsen zahlen. Das fertige Haus stelle für ihn also einen Wert dar, der ausser der eigentlichen Bausumme die Summe der Zinsen mit umfasse, und müsse auch diesen Wert haben, wenn das ganze Unternehmen nicht als verfehlt angesehen werden solle. Eine nach dem gemeinen Werte vorgenommene Schätzung werde dem Kostenpreise zum mindesten ja auch gleichkommen, wenn nicht ihn überschreiten. Daraus aber gehe hervor, dass die gezahlten Zinsen nicht als Verlust zu buchen seien. Kapital und Arbeit hätten durch die Vollendung des Unternehmens einen neuen Wert erzeugt.

Ebenso, so führt Keyssner weiter aus,[3]) sei auch bei einer Aktiengesellschaft durch die Errichtung des betriebsfähigen Ganzen aus seinen einzelnen Teilen ein neuer Wert hervorgebracht. Das ganze Unternehmen stelle in

---

[1]) Motive zum Entwurf eines Gesetzes betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften, Berlin 1883, S. 343.

[2]) Keyssner in Busch, VIII, S. 409 ff.

[3]) Keyssner in Busch, VIII, S. 410.

seiner eigenartigen Zusammensetzung und Vollendung einen höheren Wert dar, als die Summe der aus dem Grundkapital darauf gemachten Verwendungen. Dieser Mehrwert könne bei Gründung der Gesellschaft im voraus veranschlagt und in Zinsenform während der Bauzeit an die Aktionäre verteilt werden. Sofern die Summe der zur Ausschüttung gelangenden Bauzinsen diesen Betrag nicht überschreite, stehe ihr ein Gegenwert, die Werterhöhung, gegenüber, eine Minderung des Grundkapitals sei also keineswegs erfolgt.

5. Indessen wird die Theorie Keyssners, die sogenannte Werttheorie, sich in dieser Allgemeinheit kaum rechtfertigen lassen. Wenn eine Wertsteigerung nach der Vollendung des Gesamtunternehmens in einzelnen Fällen auch angenommen werden kann, ohne dass Täuschungen und Bilanzverschleierungen Tür und Tor geöffnet wird, so muss die Verallgemeinerung der Theorie gerade auf dem Gebiete des Aktienrechtes, das der den Sachwaltern des Gesellschaftsvermögens eingeräumten Geschäftsführung ohnehin weiten Spielraum lässt, oft die empfindlichsten Schädigungen der Aktionäre zur Folge haben.

So wird in Zeiten wirtschaftlichen Niederganges der Fall, dass eine Schätzung des betriebsfertigen Unternehmens den im Voranschlag angenommenen Wert in dem voll-

endeten Ganzen nicht festzustellen vermag, durchaus nicht selten sein. Ebenso häufig wird die Gefahr bestehen, dass die Keyssnersche Theorie dann als Vorwand dient, um die veranschlagte Werterhöhung trotzdem in die Bilanz einzustellen und so den durch Zahlung der Bauzinsen tatsächlich entstandenen bilanzmässigen Verlust, dessen zunächst erforderliche Deckung eine Dividendenzahlung vorerst nicht zulassen würde, nicht offenkundig zu machen.

Allerdings wird eine lediglich die Herstellungskosten der Anlage enthaltende Bilanz ja auch schon insofern unrichtig sein, als nach der gesetzlichen Bestimmung [1]) nichts im Wege steht, die Einzelposten trotz der durch die veränderten Zeitverhältnisse bewirkten Minderbewertung zum Anschaffungspreis aufzunehmen. Die Bilanzfehler werden durch die Aufnahme einer tatsächlich nicht eingetretenen Werterhöhung aber unverhältnismässig grösser sein. In Zeiten wirtschaftlicher Depression erleidet die Wertsteigerung, wenn von einer solchen dann überhaupt die Rede sein kann, eine noch erheblichere Einbusse als der Wert der Anlagekosten.

Die Annahme der Keyssnerschen Werttheorie kann also zu Ergebnissen führen, die das Ansehen der als Kapitalgenossenschaft in

[1]) Handelsgesetzbuch § 261.

weiten Kreisen ohnehin nicht beliebten Aktiengesellschaft herabzuwürdigen geeignet sind.

Der Hauptfehler der Theorie Keyssners ist darin zu sehen, dass sie die Werterhöhung, um nach ihr die Höhe der zur Ausschüttung der Bauzinsen erforderlichen Beträge berechnen zu können, im voraus veranschlagt, während die Frage, ob der Wert des Gesamtunternehmens der Summe der tatsächlich gemachten Aufwendungen nebst den gezahlten Bauzinsen gleichkommt, lediglich nach den besonderen Umständen und der Lage des fertigen Unternehmens zu beurteilen ist. Denn die Betriebsfähigkeit eines Unternehmens, die einer sachverständigen Schätzung zur Grundlage dienen muss, lässt sich im voraus nicht veranschlagen.[1]) Das häufig gebrauchte Wort „Taxen sind Faxen“ ist hier insofern nicht unbegründet, als die Schätzung gerade einer industriellen Unternehmung — gleichgültig ob sie bei Beginn oder nach Vollendung der Vorbereitungen erfolgt — immer unsicher sein wird, auf unbedingte Richtigkeit jedenfalls niemals Anspruch erheben kann.[2]) Ein Bergwerk, eine Fabrik, eine Eisenbahn hat keinen allgemeinen Verkehrswert, von dem eine Wertermittelung ausgehen könnte. Auch nur annähernd gleichartige Prä-

[1]) Renaud a. a. O. S. 694.
[2]) von Strombeck: Grundkapital, Grundvermögen und Bilanz der Aktiengesellschaften, insbesondere der Eisenbahngesellschaften in Buschs Archiv, Bd. XXXVIII, S. 15 ff.

zedenzfälle werden niemals vorhanden sein, ebenso fehlt es an feststehenden Regeln, nach denen eine Schätzung vorgenommen werden kann.[1]) Selbst wenn man die Rentabilität des Unternehmens als Grundlage nehmen wollte, würde man kaum zu befriedigenden Ergebnissen gelangen. Auch die Durchschnittsrenten der Industrie sind meist erheblichen Schwankungen unterworfen. Bei Schätzungen industrieller Unternehmungen ist also der Willkür weiter Spielraum gelassen, Unsicherheiten und unrichtige Bilanzen werden die Folge sein.

Aber selbst wenn man, Keyssner folgend, eine Wertsteigerung nach Vollendung des Unternehmens in jedem einzelnen Falle annehmen will, so wird das Bauzinsenversprechen durch die Werttheorie doch keineswegs als gerechtfertigt gelten können. Zunächst ist zu berücksichtigen, dass das gesamte Vermögen der Aktiengesellschaft, wenn Bauzinsen während der Vorbereitungszeit nicht gezahlt sind, einen zweifellos noch höheren Wert darstellt.[2])

Dann aber verstösst die Werttheorie gegen den Grundsatz, nur solche Gewinne an die Aktionäre auszuschütten, die mit den Mitteln der Gesellschaft wirklich erarbeitet sind, nicht aber rechnerische Buchgewinne[3]): ein Grund-

[1]) von Strombeck a. a. O. S. 74.
[2]) Löwenfeld a. a. O. S. 454.
[3]) v. Völderndorff: Das Reichsgesetz, betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften, vom 8. Juli 1884, Erlangen 1885, S. 632.

satz, dessen Durchführung die rationelle und gewinnbringende Ausgestaltung einer Aktiengesellschaft vor allem erfordert. Die Gesellschaft hat während der Bauzeit tatsächlich nicht gearbeitet, wirkliche Gewinne sind also nicht vorhanden. Buchgewinne aber sollte man, statt sie an die Aktionäre zu verteilen, billigerweise zurückstellen, um die finanzielle Position des Unternehmens zu stärken; denn sie fliessen nicht in die Kassen der Gesellschaft, die Berechtigung ihrer Einstellung in die Bilanz wird sich frühestens bei Auflösung der Gesellschaft erweisen.[1])

Hinzu kommt, dass bei einer mehrere Jahre umfassenden Bauzeit der Fortschritt, welchen das Unternehmen in einem Jahre gemacht hat, durchaus nicht immer einen Wert darstellt, der den tatsächlich gemachten Aufwendungen nebst den in diesem Jahre gezahlten Bauzinsen gleichkommt.[2]) Die Baukosten werden in ihrer Höhe schwanken, während die zur Ausschüttung der Bauzinsen alljährlich erforderliche Summe stets gleichbleibt.

6. Die Theorie der Wertsteigerung kann in der von Keyssner angenommenen Allgemeinheit demnach nicht Platz greifen. Mag sie in einzelnen Fällen auch zutreffen, so ist es keineswegs angängig, in jedem Falle anzunehmen,

[1]) v. Völderndorff a. a. O. S. 632.
[2]) Renaud a. a. O. S. 694. Entscheidung des Reichsoberhandelsgerichts Bd. XXII, S. 21. Staub a. a. O. S. 731.

dass das Unternehmen nach seiner Vollendung einen höheren Wert hat. Jedenfalls aber vermag die Werttheorie das Bauzinsenversprechen nicht zu rechtfertigen.

Die Auszahlung der Bauzinsen hat vielmehr, wie bereits oben ausgeführt wurde, eine Minderung des Grundkapitals zur Folge. Die Zulässigkeit des Bauzinsenversprechens steht also im Widerspruch mit dem einleitend erwähnten Grundsatz des Aktienrechtes, der es als vornehmstes Prinzip der Aktiengesellschaft ansieht, das Grundkapital in seiner vollen Höhe zu erhalten, um ihre eigene Existenzfähigkeit nicht zu erschüttern. Theoretisch kann die Statthaftigkeit der Zusicherung von Bauzinsen demnach keineswegs als gerechtfertigt gelten. Da die Auszahlung der Bauzinsen überdies eine Durchbrechung des oben erwähnten Grundsatzes, den Aktionären einen festen Zins nicht zu zahlen, darstellt, so sind sie überall zu verwerfen, wo es an einem Rechtssatze fehlt, der sie ausdrücklich zulässt.[1])

2. Kapitel.

Bauzinsen sind aus praktischen Gründen trotzdem zugelassen.

1. Um der Praxis, welche die Bauzinsen nicht entbehren zu können glaubte, entgegen

[1]) Renaud a. a. O. S. 692.

zu kommen, hat man dem Bauzinsenversprechen in den meisten Handelsgesetzen Aufnahme gewährt. In der Praxis sind die Bauzinsen seit langer Zeit üblich. Wir begegnen ihnen schon früh in schwedischen Oktrois und in den grossen Handelsgesellschaften.[1]) In Deutschland, wo anfangs nichts im Wege stand, Aktienzinsen ganz allgemein zu versprechen, war die Zusicherung besonderer Bauzinsen vorerst nicht erforderlich.

Das Statut der Magdeburg-Halberstädter Eisenbahngesellschaft (bestätigt am 23. September 1841, Ges.-Samml. 1841, S. 58 ff.), nach dessen § 3 den Aktionären eine Originalaktie mit einer für die Dauer der Bauzeit ausreichenden Anzahl Zinscoupons ausgehändigt werden sollte, dürfte in dieser Zeit das einzige sein, welches der Bauzinsen Erwähnung tut. Erst als in dem Preussischen Gesetz über die Aktiengesellschaften vom 9. November 1843 gleichzeitig mit dem Verbot der Zahlung von Aktienzinsen die Zulässigkeit des Bauzinsenversprechens aufgenommen wurde, werden die nur in der Bauzeit zu zahlenden Zinsen auch in der deutschen Praxis zur Regel. Nach der allgemeinen Einführung in die Praxis war die Regelung des Bauzinsenversprechens in den späteren Kodifikationen des Handels-

[1]) Lehmann: Geschichtliche Entwicklung des Aktienrechts S. 73.

rechtes nicht mehr zu umgehen. So ist das Bauzinsenversprechen in das Allgemeine Deutsche Handelsgesetzbuch und in das Handelsgesetzbuch vom 11. Mai 1897 übergegangen. Aber auch im Auslande finden wir die Zulässigkeit der Bauzinsen gesetzlich festgelegt: So in Ungarn 165 Abs. 2, Bosnien 171 Abs. 2, Italien 181 Abs. 3,[1]) Portugal 192 §§ 2, 3,[2]), Schweiz im Obligationenrecht 630 Abs. 2, Japan 196 (wo sie nur mit Genehmigung des Gerichts statuiert werden dürfen), Mexiko 213 und Venezuela 203. Im Gebiete des englisch-nordamerikanischen sowie des französischen Rechtes [3]) dagegen sind Bauzinsen unbekannt.[4]) England gewährt eine Ausnahme nur für die indischen Bahnen.[5])

2. Wie erklärt es sich, dass die Praxis das Bauzinsenversprechen, das nach den oben gegebenen Ausführungen theoretisch völlig ungerechtfertigt erscheint, gleichwohl zulässt! Wie kommt der Aktionär dazu, die Verzinsung zu

[1]) Italien beschränkt Bauzinsen auf industrielle Unternehmungen, vergl. Rignano im Diritto commerciale, Rivista periodica, herausg. von Supino und Serafini, III p. 1—33.

[2]) Nur für Gesellschaften zulässig, welche Grundstücksbauten errichten.

[3]) Die französische Praxis lässt Aktienzinsen dagegen im weitesten Umfange zu. Vergl. Dutruc, Dict., II., p. 544, Entsch. des Kassationshofes v. 14. Dezember 1869, Sirey 70, 1, 165.

[4]) In Nordamerika versprechen Eisenbahnen Bauzinsen, deren Auszahlung aber erst stattfinden soll, wenn ein Gewinn erzielt ist. (Thompson Law of private corporations § 2238.)

[5]) Lindley: A Treatise on the Law of companies considered as a branch of the Law of Partnership p. 602, 603, 51.

vereinbaren, obwohl er weiss, dass Zinsen gar nicht erworben werden können, dass sie vielmehr dem Kapital entnommen werden müssen, von ihm somit eine Mehrausgabe verlangt wird, um sie ihm später als Zins zurückzugewähren![1]) Allerdings hat man geltend gemacht,[2]) dass durch die Verteilung von Bauzinsen der auf die einzelne Aktie einzuzahlende Betrag in der Regel nicht erhöht, sondern lediglich die Zahl der ausgegebenen Aktien vergrössert werde. Diese Ansicht mag insofern richtig sein, als der durch die Auszahlung von Bauzinsen erforderliche höhere Ansatz des Grundkapitals die Ausgabe einer grösseren Anzahl von Aktien zur Folge hat. Indessen wird der innere Wert der einzelnen Aktie, die als Vermögensobjekt einen bestimmten Anteil an dem Gesamtvermögen der Aktiengesellschaft darstellt, doch zweifellos grösser sein, wenn Bauzinsen nicht gezahlt werden, die Aufbringung der zu ihrer Ausschüttung erforderlichen Beträge eine Mehrausgabe von Aktien nicht erfordert.

Eine Erklärung für das in der Praxis trotzdem häufige Vorkommen der Bauzinsen ist nur möglich, wenn man berücksichtigt, dass es vielen Aktionären in erster Linie darauf ankommt, ein Papier zu erhalten, welches ihnen

---

[1]) Löwenfeld a. a. O. S. 453.
[2]) Bachmann: Die Sonderrechte des Aktionärs 1902. S. 188.

sofort Erträgnisse gewährt [1]). Die meisten Aktionäre sind mit dem Schicksal der Gesellschaft nicht derart verknüpft, dass sie deren Interesse ihren Dividendengenuss für die Bauzeit zu opfern bereit sind, selbst dann nicht, wenn ihr Verlangen dem Interesse der Gesellschaft direkt zuwiderläuft. Soweit es sich um die Errichtung eines nützlichen Unternehmens handelt, dessen Zukunft überdies aussichtsvoll erscheint, mag das Bauzinsenversprechen praktisch auch insofern gerechtfertigt erscheinen, als die erforderlichen Kapitalien oft nicht zu beschaffen sind, weil es an Aktionären fehlt, die imstande und gewillt sind, auf den Rentenbezug für die Zeit der Vorbereitung zu verzichten. So führen auch die Motive zum Entwurf des Preussischen Gesetzes über die Aktiengesellschaften zum Artikel 179 bereits aus:

> Es fällt einzelnen Aktionären schwer, bis zu dem oft nach längerer Zeit beginnenden vollen Betriebe des Unternehmens jeden Ertrag ihrer Einlage zu entbehren, und es wird das Zustandekommen mancher im öffentlichen Interesse wünschenswerten Aktienunternehmung erschwert, wenn das Gesetz nicht gestattet, bis zu diesem Zeitpunkte Zinsen auszubedingen.

Was hier im Einzelfalle gerechtfertigt ist, darf aber

[1]) Löwenfeld a. a. O. S. 454.

auch verallgemeinert nicht bedenklich erscheinen. Es würde zu Unzuträglichkeiten führen, wollte man die Zulassung des Bauzinsenversprechens von der Beantwortung der Frage abhängig machen, ob die Errichtung der Gesellschaft im öffentlichen Interesse liegt oder doch wenigstens nützlich ist. Bauzinsen sind als Aequivalent für die Nichtverzinsung aus praktischen Gründen deshalb überall zuzulassen.

3. Die Absicht der Theorie kann es überdies nicht sein, der Praxis unüberwindliche Schwierigkeiten in den Weg zu legen. Allerdings ist in diesem Konflikt, in dem sich Theorie und Praxis befinden, das, was durch die Praxis geboten ist, nicht ohne weiteres auch für notwendig zu erachten und deshalb als theoretisch richtig anzusehen. Mag das Bauzinsenversprechen für die Praxis auch wünschenswert erscheinen, notwendig ist es deshalb doch noch keineswegs. Gerade solchen Unternehmungen, deren Interesse für die allgemeine Zulassung der Bauzinsen ausschlaggebend war, werden auch ohne ihre Zusicherung die für die Vorbereitung erforderlichen Kapitalien zufliessen. Das Bauzinsenversprechen wird im Interesse der Allgemeinheit sogar besser unterbleiben, wenn die Absicht der Gründer dahin geht, ihren Aktienbesitz schon während der Bauzeit zu veräussern, wenn die Zusicherung von Bauzinsen also nur dazu dienen soll, die Aktie dem Käufer durch Ueber-

lieferung eines Zinserträgnisses angenehmer erscheinen zu lassen. Ja bedenklich ist die Zulassung des Bauzinsenversprechens, wenn durch die sofortige Zusicherung eines Zinsgenusses Mitglieder angezogen werden, welche sich nur deshalb beteiligen, weil ihnen bereits bei Beginn der Vorbereitung Erträgnisse in Aussicht gestellt sind, die sich aber keineswegs vergegenwärtigen, dass die Gesellschaft nach Ablauf der Bauzeit Gewinne zu erzielen vielleicht gar nicht imstande ist.

Allerdings hat man vom wirtschaftlichen Standpunkte aus nachweisen wollen, dass die Zulassung des Bauzinsenversprechens notwendig sei, und daher seine Berechtigung hergeleitet.

Während der Baujahre, so führt Michaelis[1]) aus, bringe das aufgewandte Kapital weder Zinsen noch Gewinn. Jeder ordentliche Wirt müsse sein Kapitalkonto aber mit den marktgängigen Zinsen belasten. Der Zinsenverlust sei deshalb ebenso gut eine Kapitalaufwendung, welche der Aktionär für Herstellung des Unternehmens zu machen habe, wie die zum Bau zu verwendenden Beträge. Jede Kapitalaufwendung suche in dem regelmässigen Geschäftsgewinn eine Rente. Dem Wesen der Aktiengesellschaft widerspreche es, diese Rente bis zur Vollendung des Unternehmens den Aktionär tragen zu lassen, der nur den von vornherein

[1]) Michaelis: Eisenbahnaktionäre und Eisenbahninteressenten in „Volkswirtschaftliche Schriften“ Bd. I, S. 102 ff.

bestimmten Vermögenswert, auf welchen die Aktie laute, einsetze und riskiere. Wolle man dem Aktionär den Zinsenverlust auferlegen, so sei dies ein über den Nominalwert der Aktie einzuschiessender und zu riskierender Vermögenswert, dessen Umfang sich von vornherein nicht bestimmen lasse.

Demgegenüber ist darauf hinzuweisen, dass das Wesen der Aktiengesellschaft den Aktionär aufs engste mit deren Schicksal verknüpft. Er muss von vornherein damit rechnen, dass die Gesellschaft in Ermangelung von Gewinnen ihm Erträgnisse nicht gewähren kann. Und diese Möglichkeit wird zur Gewissheit sogar für die Zeit der Vorbereitung des Unternehmens, in der die Gesellschaft in der Regel Gewinne nicht zu erzielen vermag. Von einem von vornherein nicht bestimmten Vermögenswert kann ohnehin nicht die Rede sein. Die gesetzlich gebotene Festlegung des Zeitpunktes, nach welchem Bauzinsen nicht mehr gezahlt werden dürfen, ermöglicht es, den Umfang des während der Bauzeit zu entbehrenden Zinsengenusses im voraus genau zu bestimmen.

Wenn demnach die Auszahlung von Bauzinsen auch keineswegs notwendig erscheint, so ist ihre Zusicherung, da die Praxis, wie oben ausgeführt wurde, sie nicht entbehren kann, aus Zweckmässigkeitsgründen doch zuzulassen.

II. Abschnitt.

Die rechtliche Behandlung der Bauzinsen.

1. Kapitel.

Die gesetzlichen Voraussetzungen für die Gültigkeit des Bauzinsenverprechens.

1. Das Wesen der Aktiengesellschaft, als einer Kapitalgenossenschaft, setzt ein bestimmtes Kapital voraus, das, als das eigentliche Rechtssubjekt, in seinem Bestande den Aktionären gegenüber gesichert wird, um auch den Gläubigern der Gesellschaft in voller Höhe zu haften. Die Auszahlung von Bauzinsen vermindert, wie oben ausgeführt wurde, das Grundkapital und hat eine teilweise Rückzahlung der von den Aktionären gemachten Einlagen zur Folge. Das Bauzinsenversprechen steht also im Widerspruch mit dem Grundsatze vom zu erhaltenden Grundkapital; seine missbräuchliche Anwendung kann Aktionären wie Gläubigern der Gesellschaft empfindlichen Schaden zufügen. Scharfe Begrenzung des Bauzinsenversprechens und enge Auslegung der in Betracht kommen-

den gesetzlichen Bestimmungen ist daher unbedingt zu fordern.

Wenn nach dem heute geltenden Aktienrecht der Gesellschaftsvertrag auch nicht einzige Quelle der Rechtsbeziehungen zwischen Aktionären und Gesellschaft ist, so kann doch darüber jedenfalls kein Zweifel obwalten, dass das Bauzinsenversprechen in ihm enthalten sein muss. Der Wortlaut des § 215 des Handelsgesetzbuches fordert allerdings nur die Angabe desjenigen Zeitpunktes, in welchem die Entrichtung von Zinsen spätestens aufhört. Eine derartige Auslegung aber, dass die Aufnahme dieses Zeitpunktes in den Gesellschaftsvertrag nicht gleichzeitig mit der Zusicherung und Auszahlung von Bauzinsen zu erfolgen habe, sondern auch später geschehen könne, sofern nur das Unternehmen sich noch nicht in vollem Betriebe befindet, würde eine Wortinterpretation sein, die mit dem Geiste des Gesetzes und den Forderungen der Praxis keineswegs in Einklang steht.

Der Gläubiger der Gesellschaft muss bei Eingehung seiner Geschäftsverbindung ersehen können, dass das eingezahlte Grundkapital für seine Ansprüche nicht in voller Höhe verfügbar ist, ein Teil vielmehr in der Form von Bauzinsen an die Aktionäre zurückgewährt wird. Der Aktionär muss bei seinem Eintritt in die Gesellschaft die Möglichkeit haben, sich über

deren geschäftliche Verhältnisse und Grundlagen so zu unterrichten, dass er die wirtschaftliche Lage des Unternehmens zu beurteilen und einen Massstab für seine Erwartungen zu gewinnen vermag.

Das aber kann nur geschehen, wenn das Bauzinsenversprechen unmittelbar nach seiner Abgabe und in seinem ganzen Umfange in das Statut aufgenommen wird. Damit aber sämtliche Gläubiger und Aktionäre es kennen oder doch wenigstens kennen müssen, so ist weiter zu fordern, dass seine Aufnahme im ursprünglichen Gesellschaftsvertrage erfolgt, der Generalversammlung also nicht das Recht zustehen darf, es durch nachträglichen, wenn auch qualifizierten Mehrheitsbeschluss einzuführen.[1]) Ein solcher Beschluss verstösst gegen zwingende, im öffentlichen Interesse zu beachtende Rechtssätze; denn die Ausschüttung der nachträglich bedungenen Bauzinsen birgt die Gefahr in sich, dass die Aktionäre auf Kosten der Gläubiger wirtschaften.[2])

Die Gegenansicht Behrends[3]), dass für die Beschränkung des Bauzinsenversprechens

[1]) Entscheidung des Obersten Landesgerichts München v. 4. Juli 1890 in den Blättern für Rechtsanwendung 1890 S. 378. — v. Völderndorff a. a. O. S. 533. — Riesser: Die Neuerungen im Deutschen Aktienrecht. 1899. S. 97 ff. — Staub a. a. O. S. 731. — Makower: Kommentar zum Handelsgesetzbuch 1901. S. 458.

[2]) Riesser a. a. O. S. 98. — Lehmann a. a. O. S. 429.

[3]) Behrend: Lehrbuch des Handelsrechts 1896 S. 895. A. 26.

auf das ursprüngliche Statut eine „gesetzgeberische ratio“ nicht zu ersehen sei, dürfte durch diese Ausführungen hinfällig werden.

Der abweichende Standpunkt Essers[1]) muss schon wegen seiner Begründung fehlsam erscheinen. Denn die Folgerung, dass unter „Gesellschaftsvertrag“ regelmässig auch der abgeänderte Vertrag zu verstehen sei und das Bauzinsenversprechen deshalb auch in diesen aufgenommen werden könne, beruht auf einer falschen Voraussetzung. Aus § 187 des Handelsgesetzbuches, nach welchem als Gründer der Aktiengesellschaft diejenigen Aktionäre gelten, welche den „Gesellschaftsvertrag“ festgestellt haben, geht beispielsweise hervor, dass das Gesetz auch an anderer Stelle ganz allgemein von dem „Gesellschaftsvertrage“ spricht, während ein Zweifel darüber, dass diese Bestimmung sich nur auf das Urstatut beziehen kann, kaum möglich ist. Und diese Auslegung muss jedenfalls dann als Regel gelten, wenn, wie auch im Falle des § 215 des Handelsgesetzbuches allgemeinrechtliche Erwägungen einer anderen Auffassung keinen Raum gewähren.

2. Aus der Unzulässigkeit der Einführung des Bauzinsenversprechens durch Statutenänderung geht hervor, dass Bauzinsen auch gelegentlich einer Kapitalserhöhung, sofern diese wenigstens nach Beendigung der Vor-

[1]) Esser a. a. O. S. 61.

bereitungszeit erfolgt, für das neue Kapital nicht nachträglich bedungen werden dürfen.[1]) Nach § 215 Abs. II des Handelsgesetzbuches können den Aktionären Bauzinsen nur für den Zeitraum zugesichert werden, welchen die Vorbereitung des „Unternehmens" erfordert. Die hier zugelassene Ausnahme vom Zinsenverbot gilt also nur für die Vorbereitungszeit desjenigen Unternehmens, welches entweder bei Gründung der Gesellschaft oder nach Beendigung der Vorbereitungen betrieben wird. Selbst wenn das Bauzinsenversprechen in dem ursprünglichen Statut enthalten ist, kann es demnach auf ein Unternehmen, dessen Errichtung durch die Kapitalserhöhung erst ermöglicht werden soll, keine Anwendung finden.[2])

Wollte man dem erhöhten Kapital Bauzinsen bedingen, so müsste ihre Zusicherung vielmehr von neuem gleichzeitig mit dem Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals in dem Gesellschaftsvertrag aufgenommen werden. Das aber würde eine Änderung der Statuten bedeuten, durch die, wie oben dar-

---

[1]) Ebenso Beschluss des Kammergerichts vom 19. Februar 1900. — Staub a. a. O. S. 731. — Lehmann a. a. O. S. 428. — Riesser a. a. O. S. 98. — Cosack, Lehrbuch des Handelsrechts 1903, S. 605. — A. M. v. Völderndorff a. a. O. S. 533. — Kayser: Die Aktiengesellschaft zu Art. 217. — Pinner a. a. O. zu § 215. — Keyssner in der Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht, Bd. 49, S. 643.

[2]) Riesser a. a. O. S. 98. — Staub a. a. O. S. 731. — Cosack a. a. O. S. 605.

gelegt wurde, Bauzinsen nicht eingeführt werden können.

Überdies erscheint die Zusicherung von Bauzinsen für das neue Kapital auch insofern nicht gerechtfertigt, als dieses von dem Augenblick der Einzahlung an in vollem Umfange an den Einrichtungen der Gesellschaft teilnimmt, ein ungünstiges Ergebnis des Gesamtunternehmens dagegen dem alten Kapital vorerst allein zur Last fallen muss.

Allerdings schliesst eine Kapitalserhöhung die Aufnahme neuer Mitglieder in sich;[1]) die Inhaber der neuen Aktien bilden aber keine Gesellschaft für sich. Selbst wenn ihre Einlagen dazu dienen, Neuanlagen zu errichten, die einer gewissen Selbständigkeit nicht entbehren sollen, so unterstehen doch sämtliche Unternehmungen der Gesellschaft dem Willen einer Zentralverwaltung.

Und es bedarf keiner weiteren Ausführung, dass dem mit dem neuen Kapital hergestellten Unternehmen die Einrichtungen und Erfahrungen, welche die Gesellschaft vielleicht mit Aufwendung erheblicher Mittel erworben hat, ohne weiteres zugute kommen. Der Nachteil, der für das neue Kapital daraus entspringt, dass es auch bei ungünstigem Geschäftsgange an den Ergebnissen der mit dem alten Kapital

[1]) Daraus leitet Pinner a. a. O. S. 104 die Begründung seiner Ansicht her.

errichteten Anlagen teilnimmt, wird also wieder aufgewogen.

Eine strenge Scheidung der für die einzelnen Unternehmungen erforderlichen Aufwendungen an Verwaltungskosten wird ohnedies nicht durchgeführt werden können, und ein gleichwertiges Entgelt für die Inanspruchnahme der schon bestehenden Einrichtungen der Gesellschaft nicht zu bestimmen sein. Der Unbilligkeit, die sich daraus ergibt, dass das neue Kapital bis zur Vollendung der neuen Anlagen dann auch in vollem Umfange an einem günstigen Geschäftsergebnis teilnehmen muss, während dieses allein durch das alte Grundkapital herbeigeführt ist, kann die Praxis dadurch wirksam begegnen, dass dem neuen Kapital nur ein Teil der Dividende oder ein bestimmter Dividendensatz zugesichert wird.[1])

Die Forderung, dass dem neuen Kapital nach Vollendung des ursprünglich geplanten Unternehmens Bauzinsen nicht zugesichert werden dürfen, kann demnach nicht ungerechtfertigt erscheinen.

Wenn dagegen das Kapital einer Bauzinsen zahlenden Gesellschaft vor Ablauf der im Statut anzugebenden Vorbereitungszeit erhöht wird, weil die Vollendung des Unternehmens mit dem ursprünglich für hinreichend erachteten

[1]) Wie Riesser a. a. O. S. 98, A. 2 hervorhebt, ist dies in der Praxis sogar die Regel.

Grundkapital nicht möglich war, so erstreckt sich das Bauzinsenverprechen ohne weiteres auf das neue Kapital.

Denn dieses setzt die Vorbereitung des Unternehmens, dessen Vollendung das alte Kapital nicht durchzuführen vermochte, fort. Beide erfüllen also den einen wirtschaftlichen Zweck: In ihrer Gesamtheit das Unternehmen in dem von vornherein in Aussicht genommenen Umfange herzustellen. Eine strenge Scheidung zwischen altem und neuem Kapital ist dabei nicht durchzuführen, sodass ihre verschiedenartige Behandlung nicht gerechtfertigt erscheint. Der Gesellschaftsvertrag ist in diesem Falle ja auch nur insoweit zu ändern, als er die nunmehrige Höhe des Grundkapitals zum Ausdruck bringen muss. Das Interesse der Gläubiger und alten Aktionäre wird durch Übertragung des Bauzinsenversprechens auf das neue Kapital nicht verletzt; denn der erweiterte Umfang der Ausschüttung von Bauzinsen berührt das ursprüngliche Grundkapital keineswegs. Die Lage der Gläubiger und Aktionäre wird durch die Erhöhung des Kapitals, die erfolgt, um das unfertige Unternehmen zu vollenden und damit ertragsfähig zu gestalten, vielmehr weit günstiger.

Ebenso widerstreitet die erweiterte Ausschüttung von Bauzinsen den Interessen der Gläubiger und alten Aktionäre nicht, wenn die

Kapitalserhöhung während der Vorbereitungszeit zu dem Zwecke vorgenommen wird, das Unternehmen über den ursprünglich geplanten Umfang hinaus zu vergrössern. Allerdings erfordert die Erfüllung des Bauzinsenversprechens die Aufwendung grösserer Summen; indessen gewinnt das Gesamtunternehmen an Ausdehnung und Ertragsfähigkeit. Die alten Aktionäre und Gläubiger werden also, sofern wenigstens die Auszahlung von Bauzinsen die Vorbereitungszeit des ursprünglich geplanten Unternehmens nicht überschreitet, keineswegs geschädigt.

Wenn aber das Unternehmen in der bei Gründung der Gesellschaft angenommenen Form soweit vollendet ist, dass es den Betrieb in vollem Umfange aufzunehmen vermag, dürfen Bauzinsen auch auf das erhöhte Kapital nicht mehr ausgeschüttet werden. Für das neue Kapital tritt jetzt vielmehr dieselbe Beurteilung ein, die, wie oben ausgeführt wurde, bei einer nach Vollendung des Unternehmens erfolgenden Kapitalserhöhung Platz greifen muss. Denn Bauzinsen dürfen nur für den Zeitraum bedungen werden, welchen die Vorbereitung des Unternehmens in seiner ursprünglichen Gestalt erfordert.

3. Diesen Zeitraum zu verlängern, und damit die Auszahlung von Bauzinsen für unbestimmte Zeit zuzulassen, verbietet das Wesen der Aktiengesellschaft. Es setzt ein bestimmtes Kapital voraus, dessen Bestand durch Normie-

rung der für Bauzinsen in Aussicht genommenen Summen, deren Ausschüttung eine Kapitalsrückzahlung darstellt und mithin eine Verminderung des Grundkapitals zur Folge hat, gewährleistet werden muss.

Bei ihrer Gründung hat die Gesellschaft die Möglichkeit, den zur Vorbereitung des Unternehmens erforderlichen Zeitraum zu veranschlagen und nach ihm diejenigen Summen zu berechnen, welche den Aktionären bis zum Beginne des vollen Betriebes als Bauzinsen ausgezahlt werden sollen. Es steht der Gesellschaft nichts im Wege, diesen Zeitraum so geräumig zu bemessen, dass sie ihn selbst nach Überwindung unvorhergesehener Schwierigkeiten innezuhalten vermag. Keinesfalls aber kann die Bestimmung des Zeitraumes, für welchen den Aktionären Bauzinsen ausgeschüttet werden dürfen, dem Zufall oder einem zukünftigen Beschluss der Gesellschaft überlassen bleiben. Die Bestimmtheit des Grundkapitals würde dann ausgeschlossen sein.

Im Interesse der Aktionäre wie der Gläubiger liegt es also, den für die Vorbereitung des Unternehmens erforderlichen Zeitraum von vornherein zu bestimmen und, um ihn ohne weiteres erkennbar zu machen, in den ursprünglichen Gesellschaftsvertrag aufzunehmen.

Diese Auffassung wurde, bevor sie im Gesetz Aufnahme fand, vom Reichs-Oberhandels-

gericht[1]) bereits in ständiger Praxis vertreten. § 215 des Handelsgesetzbuches vom 10. Mai 1897 aber bestimmt ausdrücklich:

> Der Gesellschaftsvertrag muss den Zeitpunkt bezeichnen, in welchem die Entrichtung von Zinsen spätestens aufhört.[2])

Eine Bestimmung, die sich in alten Statuten häufig findet, als Endtermin der Ausschüttung von festen Zinsen eine bestimmte Zeit nach Vollendung der Vorbereitungen oder auch den Schluss des laufenden Kalenderjahres zu bezeichnen, ist nach dem Wortlaut des Gesetzes demnach nicht zulässig.[3]) Der Gesellschaftsvertrag hat vielmehr denjenigen Zeitpunkt, welcher der Auszahlung von Bauzinsen spätestens ein Ende macht, kalendermässig festzusetzen. Und dass dieser Zeitpunkt durch Statutenänderung nicht hinausgeschoben werden darf, ist schon im Grundsatz vom zu erhaltenden Gesellschaftskapital begründet.[4])

Aber auch diese Vorschrift allein würde nicht verhindern können, den Zeitraum der Vorbereitung des Unternehmens soweit auszu-

---

[1]) Entsch. des Reichs-Oberhandelsgerichts Bd. XXII, S. 12 ff., S. 19 ff.

[2]) Italien, Portugal und Venezuela lassen die Auszahlung von Bauzinsen für höchstens drei Jahre, Mexiko für fünf Jahre zu, während Japan für sie mindestens zwei Jahre verlangt.

[3]) Staub a. a. O. S. 732.

[4]) Ring a. a. O. S. 405. — Petersen und v. Pechmann: Das Gesetz betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften vom 14. Juli 1884, S. 403. — Lehmann a. a. O. S. 428.

dehnen, dass das ganze Aktienkapital im Laufe der Vorbereitung an die Aktionäre zurückgezahlt wird. § 215 lässt Bauzinsen deshalb nur für den Zeitraum zu, „welchen die Vorbereitung des Unternehmens bis zum Anfange des vollen Betriebes erfordert". Die Ausschüttung fester Zinsen muss also jedenfalls dann aufhören, wenn das Unternehmen nach Vollendung der Vorbereitungen den vollen Betrieb aufgenommen hat.

Nun erhebt sich aber die Frage, in welchem Zeitpunkt das Unternehmen als in vollem Betriebe befindlich angesehen werden kann. Zweifellos ist, um bei dem Beispiel der industriellen Unternehmung zu bleiben, die Vorbereitung nicht schon dann vollendet, wenn nur erst die zum vollen Betriebe erforderlichen Bauten errichtet sind. Ja selbst wenn die Fabrikation in ganzem Umfange aufgenommen ist, wird man den vollen Betrieb noch nicht annehmen können. Denn die Herstellung der Waren ist nicht allein Zweck des Unternehmens.

Um der Gesellschaft die Aufnahme des vollen Betriebes zu ermöglichen und dessen Aufrechterhaltung zu gewährleisten, bedarf der Geschäftsbetrieb einer gewissen Organisation, die den Waren einen bestimmten Absatz sichert. Wenn diese zum Teil auch schon während der eigentlichen Bauzeit erfolgt, so kann der Verkauf der Waren doch meist nicht vor Aufnahme

des vollen Betriebes bewirkt werden; denn erst dann wird die Qualität der Waren sich beurteilen lassen. Überdies hat die Gesellschaft eine bestimmte Betriebsstärke in Aussicht genommen, deren Vorbedingungen teilweise wenigstens erst nach Aufnahme des vollen Betriebes und nach Beendigung der ursprünglich in Aussicht genommenen Organisation vorhanden sind.[1])

Allerdings darf nun der Zeitpunkt, in welchem die Entrichtung fester Zinsen aufhören muss, nicht soweit hinausgeschoben werden, dass die Aktionäre die in Aussicht genommene Betriebsstärke erst dann für gegeben erachten, wenn sie in einer gewissen Rentabilität eine Entschädigung für den zu entbehrenden Zinsengenuss zu sehen glauben. Voller Betrieb und Rentabilität sind Begriffe, die völlig unabhängig voneinander sind; ein nur teilweise im Betriebe befindliches Unternehmen kann gute Erträgnisse abwerfen, während der volle Betrieb ein Unternehmen keineswegs immer rentabel macht.

Für die Entscheidung der Frage, ob das Unternehmen in vollem Betriebe sich befindet, den Aktionären Bauzinsen mithin nicht mehr ausbezahlt werden dürfen, lassen sich bestimmte Regeln demnach nicht aufstellen; die besonderen Umstände müssen bei der Beurteilung

[1]) Michaelis a. a. O. S. 141.

den Ausschlag geben. Jedenfalls aber ist als Ende der Vorbereitungen der Zeitpunkt anzunehmen, welcher die Gesellschaft in die Lage versetzt, diejenigen Gewinnmöglichkeiten voll auszunutzen, welche ihr durch die Eigenart ihres Unternehmens und die herrschenden Zeitumstände geboten werden.

Schliesslich liegt es auch im Interesse der Gesellschaft, die Errichtung und Inbetriebsetzung des Unternehmens möglichst schnell zu vollenden.[1]) Denn Ersparnisse, welche an den für den Zinsendienst bestimmten Beträgen gemacht werden, kommen den Aktionären in anderer Form doch wieder zugute. Eine Gefahr, dass der Anfang des vollen Betriebes von den Aktionären hinausgezögert und damit ins Ungemessene gestellt wird, besteht insofern nicht, als der Gesellschaftsvertrag von vornherein den Zeitpunkt bezeichnen muss, in welchem die Entrichtung fester Zinsen spätestens aufhört. Und wollte man diesen Zeitpunkt willkürlich über die voraussichtlich erforderliche Vorbereitungszeit hinaus annehmen, so würde das aufzubringende Aktienkapital unnötig vergrössert, die Rentabilitätsaussicht aber verschlechtert werden.

Überdies werden die Aktionäre die Vorbereitungen auch schon um deswillen nicht zu

---

[1]) Michaelis a. a. O. S. 141.

weit ausdehnen, weil sie von dem vollendeten Unternehmen meist eine höhere Verzinsung erwarten, als Bauzinsen sie ihnen zu gewähren vermögen.

Durch die Bestimmung, dass Bauzinsen nur für den zur Vorbereitung des Unternehmens erforderlichen Zeitraum, keinesfalls aber über denjenigen Zeitpunkt hinaus gezahlt werden dürfen, welcher mit der Aufnahme in den Gesellschaftsvertrag unabänderlich feststeht, sind die Interessen von Gläubigern und Aktionären demnach hinreichend gewahrt.

4. Auch die weitere Vorschrift des § 215, dass nur Bauzinsen von bestimmter Höhe bedungen werden dürfen, hat den Zweck, einer Schädigung von Aktionären und Gläubigern vorzubeugen.

Die Bestimmtheit des Grundkapitals würde in Frage gestellt sein, wenn der Gesellschaftsvertrag nicht von vornherein eine Angabe über die Höhe des Zinssatzes enthielte. Seine Bestimmung einem zukünftigen Beschluss der Generalversammlung vorzubehalten, schliesst die Gefahr in sich, dass die Aktionäre die Höhe der Zinsen willkürlich bemessen. Das Fehlen eines bestimmten Zinsfusses steht also im Gegensatz zu dem vornehmsten Grundsatze des Aktienrechtes, das Gesellschaftskapital dem Zugriffe der Aktionäre zu entziehen. Die Ungültigkeit des ganzen Bauzinsenversprechens muss dem-

nach die Folge mangelnder Angabe des Zinsfusses sein.[1])

Eine bestimmte Höhe, über die hinaus Bauzinsen nicht bedungen werden dürfen, schreibt das Gesetz dagegen nicht vor.[2]) Die Normierung des Zinssatzes ist also dem freien Belieben der Gesellschaft überlassen. Indessen muss den Aktionären daran liegen, möglichst geringe Summen für die Ausschüttung von Bauzinsen in Anspruch zu nehmen. Ein Erträgnisse bringender Gegenwert wird durch sie nicht hervorgebracht, während ihre niedrige Bemessung dem Unternehmen eine grössere Rentabilität sichert. Es liegt für die Gesellschaft ja auch kein Grund vor, den Beitritt der Aktionäre mit der Zusicherung eines Zinsfusses zu erkaufen, der die übliche Höhe weit übersteigt. Denn ein Risiko laufen die Gesellschafter während der Vorbereitungszeit insofern nicht, als die ihnen zugesicherten Bauzinsen nach ihrer Festsetzung im Statut der freien Willkür der Gesellschaftsorgane und dem Einflusse des Körperschaftswillens entzogen sind.

---

[1]) Ebenso Puchelt a. a. O. S. 561. — Förtsch, Commentar 1894, A. 5 zu Art. 217. — Pinner A. zu § 215. — Staub a. a. O. S. 732. — Lehmann a. a. O. S. 427.

[2]) Dagegen stellen Maxima des Zinsfusses auf: Italien, Portugal und Venezuela 5 %, Mexiko 6 %.

2. Kapitel.

Die rechtliche Natur der Bauzinsen.

1. Während Zinsen im gewöhnlichen Sinne den Gebrauchswert eines Kapitals darstellen, wird die Verpflichtung, Bauzinsen zu zahlen, durch den Bestand einer wirksamen Hauptschuld nicht bedingt. Die von dem Aktionär gemachte Einlage kann von ihm nicht zurückgefordert werden; sie ist, wie oben bereits ausgeführt wurde, vorerst auch nicht imstande, Früchte zu tragen. Rechtlich können Bauzinsen demnach keineswegs als Zinsen gelten;[1]) sie sind nicht die fortlaufende Vergütung für die einstweilige Entbehrung der Nutzung eines Kapitals, auf dessen Gewährung oder Rückgewährung der Aktionär Anspruch hätte.[2])

Gleichwohl aber ist das einmal zur Entstehung gelangte Recht, die Auszahlung von Bauzinsen zu verlangen, als ein der Mitgliedschaft entspringendes Sonderrecht anzusehen, dessen Preisgabe der Zustimmung des von ihr betroffenen Aktionärs unterliegt.[3]) Der Aktionär hat sich durch die vertragliche Zusicherung von Bauzinsen vielleicht bestimmen lassen, Mitglied der Gesellschaft zu werden. Das Recht auf Bauzinsen ist neben der Erwerbung des

---

[1]) Staub a. a. O. S. 731.

[2]) Entscheidung des Reichs-Oberhandelsgerichts Bd. XXII, S. 21.

[3]) So namentlich Lehmann: Einzelrecht und Mehrheitswille in der Aktiengesellschaft im Archiv für Bürg. Recht, Bd. IX, S. 350 und die herrschende Ansicht.

Mitgliedschaftsrechtes für ihn demnach von so weittragender Bedeutung, dass es unbillig erscheint, dieses Recht gegen seinen Willen aufzuheben oder auch nur zu beschränken.

Wenn der Gesellschaftsvertrag dagegen von vornherein die Möglichkeit zulässt, das Bauzinsenversprechen Abänderungen zu unterwerfen, so hat das Recht auf Bauzinsen nicht die Eigenschaft eines Sonderrechtes; der Aktionär muss stets damit rechnen, dass die Gesellschaft von ihrer Befugnis Gebrauch macht. Ein Recht auf Unabänderlichkeit des im ursprünglichen Statut enthaltenen Bauzinsenversprechens ist nicht zur Entstehung gelangt. Ein Beschluss, welcher den Zinssatz herabsetzt, die Zinsdauer verkürzt oder auch das Bauzinsenversprechen aufhebt, greift in ein wohlerworbenes Recht der Gesellschafter demnach nicht ein.[1])

Nicht aber nur das sogenannte Bauzinsenrecht in abstracto hat die Natur des Sonderrechtes, sondern die Zinsforderung für die ganze Zeit der Vorbereitung.[2]) Eine Abänderung des Bauzinsenversprechens kann, wenn der Gesellschaftsvertrag ihre Zulässigkeit nicht ausdrücklich zulässt, nur mit Zustimmung sämtlicher in der Generalversammlnng erschienenen Aktionäre erfolgen.[3])

---

[1]) Bachmann a. a. O. S. 189. — Lehmann in Einzelrecht und Mehrheitswille S. 350.
[2]) Lehmann, Einzelrecht und Mehrheitswille S. 388.
[3]) Lehmann, Einzelrecht und Mehrheitswille S. 389.

Allerdings umfasst ein derartiger Beschluss auch das Recht der nichterschienenen Aktionäre. Indessen kann es nicht im Sinne des Gesetzes liegen, das Bauzinsenversprechen den Wirkungen der durch die Erwerbung der Mitgliedschaft erfolgten Unterordnung unter den Gesellschaftswillen völlig zu entziehen. Ebenso wie das Recht auf Bauzinsen auch vor Beendigung der Vorbereitung jedenfalls dann hinfällig wird, wenn der im Gesellschaftsvertrage angegebene Zeitpunkt erreicht ist, so muss sich der Aktionär eine Minderung seines Sonderrechtes gefallen lassen, wenn er es verabsäumt, ihr in der Generalversammlung wirksam entgegenzutreten.

Dagegen wird dieses Sonderrecht nun nicht dahin ausgelegt werden können, dass man der Mehrheit der Gesellschafter nicht die Befugnis geben wollte, die Vorbereitungen zu beschleunigen und somit eine Verkürzung desjenigen Zeitraumes herbeizuführen, in welchem Bauzinsen gezahlt werden dürfen.[1]) Das dem Aktionär zustehende Sonderrecht umfasst das Recht auf Bauzinsen für die Zeit der Vorbereitung des Unternehmens in vollem Umfange, keineswegs aber schliesst es ein Recht des Inhaltes in sich, für die Bauzeit einen bestimmten Zeitraum in Anspruch zu nehmen. Es muss der Gesellschaft vielmehr überlassen bleiben, darüber zu entscheiden, in welchem

[1]) Lehmann, Einzelrecht und Mehrheitswille S. 389.

Umfange die Vorbereitungen betrieben werden sollen.

Das Gesetz verlangt lediglich Angabe desjenigen Zeitpunktes, nach welchem Bauzinsen nicht mehr ausgezahlt werden dürfen. Selbst wenn es möglich wäre, für die Bemessung der Zeitdauer der Vorbereitungen bestimmte Regeln aufzustellen, so hiesse deren Aufnahme in den Gesellschaftsvertrag das freie Bestimmungsrecht der Gesellschaft unnötig beschränken. Einem Missbrauch der den Gesellschaftsorganen zustehenden Geschäftsführung wird schon dadurch hinreichend vorgebeugt, dass der Verwaltung die Verpflichtung obliegt, den Aktionären nach Ablauf bestimmter Zeiträume Rechenschaft abzulegen. Ebenso aber wie die Vorbereitungszeit dann als beendet anzusehen ist, wenn das Unternehmen den vollen Betrieb wider Erwarten schnell aufnehmen konnte, so muss es der Gesellschaft freistehen, durch Beschleunigung der Vorbereitungen der Entrichtung von Bauzinsen auch vor Ablauf desjenigen Zeitraumes ein Ende zu machen, welcher der Berechnung der als Bauzinsen auszuzahlenden Beträge ursprünglich zu grunde gelegt war.

2. Wenn demnach die Auffassung, das Recht auf Bauzinsen sei ein Sonderrecht der Gesellschafter, kaum Zweifeln begegnen wird, so kann die herrschende Ansicht [1]), die Aktionäre

[1]) So namentlich Staub a. a. O. S. 731. — Ring a. a. O. S. 405,

hinsichtlich des ganzen Bauzinsenversprechens als Gläubiger zu betrachten, nicht unwidersprochen bleiben. Ihre Unhaltbarkeit zeigen die Wirkungen, welche der Konkurs einer Bauzinsen zahlenden Gesellschaft bei Annahme dieser Auffassung nach sich ziehen muss. Die Aktionäre würden als Konkursgläubiger der für die ganze Vorbereitungszeit zu entrichtenden Bauzinsen an der Konkursmasse teilnehmen.[1])

Um die Bestimmtheit des Grundkapitals zu ermöglichen, wird allerdings der Höchstbetrag der als Bauzinsen auszuschüttenden Summen von vornherein festgestellt. Die Aktionäre haben aber kein Recht, diese Summen im Falle eines Konkurses für sich in Anspruch zu nehmen. Wenn sie ein Gläubigerrecht auch bezüglich der fälligen Zinsen haben und diese Ansprüche als Konkursgläubiger der Aktiengesellschaft geltend machen können, so ist bei Ausbruch eines Konkurses doch keineswegs bestimmt, welche Beträge ihnen bei Fortführung der Arbeiten als Bauzinsen zugefallen sein würden.

Die Vorbereitungen wären vielleicht schneller vollendet, als zu erwarten war, oder so betrieben, dass ihre Dauer den im Gesellschafts-

---

Cosack a. a. O. S. 606. — Makower a. a. O. S. 458. — Bachmann a. a. O. S. 188.

[1]) Lehmann, Einzelrecht u. Mehrheitswille, S. 350.

vertrage anzugebenden Zeitpunkt, welcher der Ausschüttung von Bauzinsen spätestens ein Ende macht, jedenfalls nicht erreicht. Die Berechnung der Vorbereitungszeit wird auf unbedingte Richtigkeit ja auch niemals Anspruch erheben können und meist derart erfolgen, dass die Aktionäre vor Vollendung des Unternehmens selbst bei Eintritt unvorhergesehener Schwierigkeiten Bauzinsen nicht zu entbehren gezwungen sind.

Wie also der Zeitraum, in welchem Bauzinsen entrichtet werden dürfen, keineswegs von vornherein feststeht, so fehlt dem Betrage derjenigen Bauzinsen, welche an die Aktionäre wirklich zur Auszahlung gelangen, vorläufig die Bestimmtheit. Und wollte man den Aktionären bezüglich solcher Summen, die sie bei Fortführung der Vorbereitungen vielleicht niemals erhalten hätten, ein Gläubigerrecht einräumen, so würde ihnen ein Vorrecht gewährt, das der sonstigen Stellung der Aktionäre im Konkurse nicht entspricht, jedenfalls aber eine Schädigung der übrigen Konkursgläubiger befürchten lässt.

Überdies darf die Zusicherung von Bauzinsen nur für die Zeit der Vorbereitung des Unternehmens erfolgen, ihre Auszahlung muss also jedenfalls dann aufhören, wenn die Vorbereitungen nicht fortgesetzt werden. Ob dies aber geschieht, weil das Unternehmen vollendet

ist, weil die Vorbereitung von der Gesellschaft aufgegeben wird oder durch den Ausbruch des Konkurses ein vorzeitiges Ende findet, ist dabei ohne Bedeutung. In jedem einzelnen Falle lässt sich eine trotzdem erfolgende Ausschüttung von Bauzinsen nicht rechtfertigen. Eine produktive Ausgabe stellt sie nicht dar; denn ein Gegenwert wird für sie nicht erworben. Wollte man das Bauzinsenversprechen als ein Gläubigerrecht auffassen, so würde man mithin die Aktionäre als Gläubiger derjenigen Beträge ansehen müssen, deren Auszahlung an sie keineswegs gerechtfertigt erscheint.

Die von den Anhängern der herrschenden Meinung in erster Linie herangezogene Entscheidung des Reichs-Oberhandelsgerichts [1]) kann als Beweis für die Richtigkeit dieser Ansicht nicht gelten; denn die Frage, ob ein Beschluss der Generalversammlung den Aktionären das Recht auf den Bauzinsenbezug zu entziehen vermag, wird in der Entscheidung überhaupt nicht berührt. Mit der Ausführung: „Die Beklagte ist vertragsmässige Schuldnerin der während der Bauzeit zu zahlenden Zinsen; folgerecht kann der Beschluss der Schuldnerin, diese Zinsen vorläufig nicht zahlen zu wollen, dem Forderungsberechtigten nicht entgegenstehen“ [2]), wird keineswegs gesagt, dass die

[1]) Entscheidung des Reichs-Oberhandelsger., Bd. XXII, S. 19 ff.
[2]) Entscheidung des Reichs-Oberhandelsger., Bd. XXII, S. 20.

Gesellschaft auch als Schuldnerin aller in Zukunft zu zahlenden Bauzinsen anzusehen sei. Es muss vielmehr angenommen werden, dass das Reichs-Oberhandelsgericht nur die Frage beantworten wollte, ob die Aktionäre bezüglich der bereits fälligen Bauzinsen Gläubiger der Gesellschaft sind; denn sie geht von der Beurteilung der Frage aus, ob ein Generalversammlungsbeschluss die Aktionäre bezüglich Zahlung der rückständigen Bauzinsen auf den erwarteten künftigen Reinertrag des Unternehmens verweisen dürfe.[1])

Die herrschende Meinung, welche den Aktionären ein Gläubigerrecht auf die Bauzinsen gewähren will, kann demnach nicht in vollem Umfange als richtig angesehen werden.[2]) Hinsichtlich der für die Ausschüttung von Bauzinsen ursprünglich in Aussicht genommenen, aber noch nicht fälligen Summen haben die Gesellschafter lediglich ein Sonderrecht, das hinter dem Anspruche der Gesellschaftsgläubiger zurücksteht.

Im Falle des Konkurses oder der Liquidation der Aktiengesellschaft nehmen die Aktionäre mit diesen Beträgen an dem Gesellschaftsvermögen daher nur nach § 300 des Handelsgesetzbuches teil.[3]) Auf die rückständigen

[1]) Lehmann, A. G. S. 430, und Einzelrecht und Mehrheitswille S. 350.
[2]) Ebenso: Lehmann im A. G. S. 430. — Jaeger, K. O. § 208 A. 12.
[3]) Lehmann in A. G. S. 559. — A. M. Bachmann a. a. O. S. 194.

bezw. fälligen Bauzinsen dagegen haben sie, wie bereits oben ausgeführt wurde, ebenso wie auf die einmal festgestellte Dividende einen Gläubigeranspruch.

Bereits gezahlte, in gutem Glauben empfangene Bauzinsen vermag die Gesellschaft nicht wieder zurückzufordern. Derjenige Aktionär, welcher bis zur Empfangnahme der Bauzinsen in dem guten Glauben war, dass deren Ausschüttung und Aneignung ein materielles Unrecht nicht darstelle, wird der Rückforderung selbst im Falle des Konkurses wirksam begegnen können.[1]) Wenn theoretisch wenigstens § 217 des Handelsgesetzbuches demnach auf das Bauzinsenversprechen Anwendung finden muss, so wird eine Rückforderung kaum jemals praktisch werden. War die Auszahlung der Bauzinsen im Widerspruch zu dem Gesellschaftsvertrage erfolgt, so muss der gute Glaube stets als ausgeschlossen gelten. Die Kenntnis der Statuten ist bei den Aktionären billigerweise vorauszusetzen.[2])

---

[1]) Endemann, Handbuch des Handelsrechts 1881. S. 619.
[2]) v. Völderndorff a. a. O. S. 539.

3. Kapitel.

Stellung der Bauzinsen in der Bilanz.

1. Die praktische Durchführung des Bauzinsenversprechens würde mit Schwierigkeiten verknüpft sein, wollte man die oben ausgeführte Ansicht, nach welcher die Auszahlung der Bauzinsen theoretisch einen Verlust zur Folge hat, ohne weiteres auf die Praxis übertragen. Der Zweck, welchen die Zulassung des Bauzinsenversprechens verfolgt, dem Interesse neu zu errichtender Aktiengesellschaften zu dienen, würde in sein Gegenteil verkehrt werden, wenn es erforderlich wäre, Bauzinsen als Ausgabe unter den Passiven zu verbuchen. Die Bilanz würde bei Beendigung der Bauzeit in Höhe der gezahlten Bauzinsen, soweit deren Ausgleichung nicht etwa durch Gewinne ermöglicht wird, einen Verlust aufweisen, der eine Dividendenzahlung erst nach seiner Deckung zulässt.[1]) Es wäre dann eine Frage der Zeit, wann die Aktionäre Dividende erhalten sollten, und es würde auf eine Täuschung der Aktionäre hinauslaufen, wollte man ihnen in der Vorbereitungszeit, während welcher ein Nutzen nicht erzielt werden konnte, Zinsen zahlen, die nach Vollendung des Unternehmens

[1]) Entscheidung des Reichs-Oberhandelsgerichts Bd. XXV, S. 321. — Renaud a. a. O. S. 696. — Pinner: Kommentar S. 104. — Keyssner: A. G. S. 263.

vorhandenen Gewinne dagegen zur Ausschüttung an sie vorerst nicht in Anspruch nehmen. Der Sinn des Gesetzes kann nicht dahin gehen, durch die Zusicherung von Bauzinsen Aktionäre anzulocken, um das Versprechen für die Bauzeit zwar zu erfüllen, die Aktionäre das Empfangene nachher aber wieder abbüssen zu lassen. [1])

Das Gesetz enthält keine Bestimmung über die Bilanzierung der Bauzinsen. [2]) In der Litteratur wird die Ansicht vielfach vertreten, dass der Betrag der gezahlten Bauzinsen unter den Passiven bezw. als Verlust zu verbuchen sei. [3]) Diese Ansicht mag nach § 261, 4 des Handelsgesetzbuches auch insofern gerechtfertigt erscheinen, als die sogenannten Generalkosten von der Vorbereitung des Unternehmens bis zum Beginne des vollen Betriebes als Aktivum nicht eingesetzt werden dürfen. Und sie muss einen weiteren Rückhalt darin finden, dass die Auszahlung der Bauzinsen nach der hier vertretenen Auffassung eine Minderung

---

[1]) Keyssner A. G. S. 263 f.

[2]) Das portugiesische Handelsgesetzbuch Art. 192 bestimmt bezüglich der Bauzinsen nach der Übersetzung Borchardts: In dem im vorstehenden Paragraphen vorgesehenen Fall aber werden die Zinsen als Verwaltungskosten angesehen und bleiben zur Belastung künftiger Bilanzen, welche wirkliche, jenen Satz übersteigende Dividenden aufweisen.

[3]) Weinhagen: Das Recht der Aktiengesellschaften nach dem Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuch und dem Preussischen Gesetzbuche vom 15. Febr. 1864, S. 169. — Renaud a. a. O. S. 606. — Lehmann A. G. S. 429.

des Grundkapitals zur Folge hat, ein die Einstellung unter den Aktiven rechtfertigender Gegenwert durch sie also nicht erworben wird.

2. In der Praxis ist die Annahme und Durchführung einer unbedingten Gleichwertigkeit zwischen den Bilanzposten, welche unter den Aktiven Aufnahme finden, und den für sie tatsächlich erworbenen Gegenwerten jedoch völlig unhaltbar.

Einmal erscheint es überhaupt fraglich, ob der nach der Rentabilität zu berechnende Wert des vollendeten Unternehmens die Summe der auf den Bau verwandten Einzelbeträge erreicht. Die Errichtung von Eisenbahnen und industriellen Unternehmungen wird immer Ausgaben mit sich bringen, die später unnötig erscheinen. Auch ist keineswegs immer möglich, die für die Vorbereitung zu beschaffenden Gegenstände zu angemessenem Preise zu erhalten.[1])

Bereits vor Vollendung des Unternehmens sind vielleicht dadurch Verluste entstanden, dass Baulichkeiten, deren Errichtung später als unzweckmässig erkannt wurde, wieder entfernt werden mussten; sie werden den Wert des Unternehmens im Verhältnis zu seinem wahren Werte ungünstig beeinflussen. So wird also der wirkliche Wert, und um so weniger der Ver-

[1]) v. Strombeck a. a. O. S. 35.

äusserungswert kaum jemals das Grundkapital in seiner vollen Höhe erreichen.[1])

3. Andererseits werden bei Errichtung neuer Unternehmungen niemals Ausgaben zu umgehen sein, für die ein entsprechender Gegenwert überhaupt nicht erworben werden kann.[2]) Wie viele nutzlose, mit erheblichen Kosten verknüpfte Versuche sind oft erforderlich, bevor ein günstiges Ergebnis erzielt wird! Trotzdem aber würde es verfehlt sein, die dafür verwendeten Ausgaben, auch wenn für sie ein Gegenwert nicht erworben ist, unter die Passiva einzustellen oder sie als Verlust zu verbuchen. Meist wird durch derartige Verwendungen, mit denen auch die Bauzinsen auf eine Stufe zu stellen sind, für das Unternehmen ein bleibender Wert erzielt; tritt er auch nicht sichtbar in Erscheinung, so steckt er doch in dem hergerichteten Ganzen.[3])

Dauernde Vorteile sind durch die Zusicherung und Auszahlung von Bauzinsen für das Unternehmen zweifellos erzielt, wenn greifbare Güter durch sie auch nicht erworben sind.

Vielleicht wäre das Unternehmen ohne die Zusicherung von Bauzinsen überhaupt nicht zustande gekommen. Denn ohne Gewährung

[1]) v. Strombeck a. a. O. S. 76.
[2]) v. Strombeck a. a. O. S. 35.
[3]) v. Hahn, Kommentar zum Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuch, 1877, S. 706. — Keyssner in Busch VIII, S. 412. — Simon: Die Bilanzen der Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien, 1899, S. 160.

von Bauzinsen wird es vielfach an Kapitalisten fehlen, welche Aktien übernehmen, und ohne das Aktienkapital kann nicht gebaut werden.

Wenn Bauzinsen somit auch nicht eine Ausgabe bilden, die unmittelbar für Erzielung von Ertrag verwendet wird, so sind sie doch eine Ausgabe für die Errichtung der Ertragsquelle; denn sie haben dazu beigetragen, Stamm- und Anlagevermögen zu schaffen,[1]) dessen Erträgnisse den Aktionären in Gestalt von Dividenden anzufallen bestimmt sind. Vom Standpunkt der Gesellschaft ist die Ausschüttung von Bauzinsen deshalb zweifellos als eine produktive Ausgabe anzusehen, die den Kosten der Gesamtanlage zugerechnet werden darf.

4. Nur dann, wenn die gesamten Ausgaben, welche zur Errichtung des Unternehmens erforderlich waren, als Baukosten angesetzt werden, ist ja auch die Möglichkeit vorhanden, ein annähernd richtiges Bild von der finanziellen Lage des Unternehmens zu erhalten.[1]) Kann eine so gewonnene Bilanz auf unbedingte Richtigkeit auch noch keineswegs Anspruch machen, so gibt diese Bilanzierungsmethode doch immerhin eine bessere Gewähr, der Wirklichkeit annähernd gleichkommende Ziffern in ihr zum Ausdruck zu bringen, als der von Keyssner zur Ermittelung des gegenwärtigen Wertes vorgeschlagene Weg der Schätzung.

[1]) Cosack a. a. O. S. 605. — Rehm: Bilanzen, 1904, S. 737.

Abgesehen davon, dass eine Schätzung beispielsweise eines industriellen Unternehmens, wie bereits oben ausgeführt wurde, subjektivem Ermessen zu weiten Spielraum lässt, so fehlt für die Wertermittelung selbst des fertigen Unternehmens auch insofern ein Massstab, als eine Schätzung des wahren Wertes nur auf der Grundlage von Geschäftsergebnissen zu erreichen ist. Geschäftsergebnisse sind bei Vollendung des Unternehmens aber noch nicht vorhanden. Zeitumstände und andere, in ihrer Wirkung schwankende Einflüsse drängen auf sie überdies derart ein, dass es fehlsam wäre, einen Zeitpunkt herauszugreifen, um nach ihm den Wert des Unternehmens zu berechnen und in die Bilanz einzustellen.

Wenn demnach die einzige Möglichkeit, willkürlicher Bilanzierung aus dem Wege zu gehen, darin besteht, die Herstellungskosten als Aktivum zu verbuchen, so gilt das auch für die als Bauzinsen gezahlten Summen. Sie waren zur Herstellung des Unternehmens erforderlich, sie bilden sogar eine produktive Ausgabe. Obwohl ihre Auszahlung die liquiden Mittel der Gesellschaft mindert, theoretisch demnach eine Verkürzung des Grundkapitals zur Folge hat, so erscheint ihre Verbuchung unter den Aktivis trotzdem statthaft.[1])

[1]) Scheffler: Über Bilanzen, Vierteljahrsschrift für Volkswirtschaft, Bd. 62, S. 8 ff. — Entsch. des Reichsoberhandelsgerichts Bd. XXV, S. 323 f. — Esser, Die Aktien-

Allerdings geschieht diese Art der Verbuchung der Bauzinsen nicht, wie Keyssner meint, weil ein aequivalenter Gegenwert für sie erworben ist, sondern weil sie tatsächlich gezahlt sind, und ihre Ausschüttung dazu gedient hat, die Errichtung des Gesamtunternehmens zu fördern.[1])

Ungeschickt, ja unstatthaft aber würde es sein, die als Bauzinsen gezahlten Beträge als gesondertes Aktivum in der Bilanz aufzuführen. Nicht die zu ihrer Auszahlung erforderliche Summe, sondern der dafür erreichte Wert allein kann in der Bilanz Aufnahme finden. Dieser Wert aber bildet keinen Einzelposten unter den Aktivis, er steckt vielmehr in dem hergerichteten Ganzen. Bauzinsen dürfen als selbstständiges Aktivum in einer guten Bilanz daher niemals zum Ausdruck gebracht werden.[2]) Die praktische Durchführung einer Verteilung der gesamten Bauzinsen auf die einzelnen Aktivposten kann auch schon um deswillen nicht auf Schwierigkeiten stossen, weil das gesamte

---

gesellschaft, S. 61. — Behrend a. a. O. S. 895 A. 26. — Puchelt: S. 561. — Ring a. a. O. S. 405, 614. — Simon a. a. O. S. 160, 377 ff. — Cosack a. a. O. S. 605. — Staub a. a. O. S. 731.

Von demselben Gesichtspunkt geht praktisch das italienische Handelsgesetzbuch aus, indem es (Art. 181) vorschreibt, dass die Bauzinsen als Einrichtungskosten in den Aktiven zu buchen und später aus den Überschüssen zu amortisieren sind. Ring: La société anonyme en droit italien. Etude de legislation comparée. 1877, p. 218 s.

[1]) v. Strombeck a. a. O. S. 77.

[2]) Simon a. a. O. S. 160. — Keyssner in Busch VIII, S. 413.

Gesellschaftsvermögen eines industriellen Unternehmens ein einheitliches Ganzes bildet, dessen Gesamtheit die zur Auszahlung der Bauzinsen aufgewandten Summen zuzurechnen sind.

5. Dass Bauzinsen nur dann unter den Aktivis verbucht werden dürfen, wenn ihre Zusicherung und Zahlung für die Herstellung des Unternehmens notwendig war, ergibt sich schon daraus, dass die Rechtfertigung dieser Art der Verbuchung auf ihre Gleichstellung mit den Herstellungskosten zurückzuführen ist.[1]) Zur Vorbereitung des Unternehmens nicht erforderliche, von den Aktionären gleichwohl eingeforderte Beträge haben nicht die Natur notwendiger Ausgaben. Sie stellen keine produktive Ausgabe dar; auch ohne ihre Verwendung würde das Unternehmen zustande gekommen sein.[2])

Ebenso werden Bauzinsen auch dann den Baukosten nicht gleichgestellt und in die Bilanz als Aktivum aufgenommen werden können, wenn die zu ihrer Auszahlung erforderlichen Beträge von dritten Personen aufgebracht sind.[3]) Mag auch ein im Ganzen steckender Wert durch ihre Ausschüttung erzeugt sein, so hat doch die Gesellschaft selbst Unkosten nicht gehabt.

---

[1]) Simon a. a. O. S. 378.
[2]) Cosack a. a. O. S. 605.
[3]) Prospekt der Aktiengesellschaft Kaiser-Wilhelmstrasse (Vossische Zeitung 1885, Nr. 554).

Unzulässig erscheint es ferner, das Baukonto um einen Zinsverlust zu erhöhen, wenn Bauzinsen überhaupt nicht gezahlt sind.[1]) Im geschäftlichen Leben mit einem Konto „entgangener Gewinn", einer gedachten Grösse, zu operieren, führt zu Hypothesen und Annahmen, die von dem lediglich auf tatsächlichen Werten fussenden Wege, ein Unternehmen rentabel zu gestalten, weitab liegen. Wollte man seine Einstellung nicht beanstanden, so würde man Bilanzverschleierungen und Täuschungen insofern für zulässig erklären, als dann nichts im Wege stände, die Anlage zu beliebigem Werte in die Bilanz einzustellen. Unkosten sind der Gesellschaft in diesem Falle ja auch nicht erwachsen; es liegt somit gar keine Veranlassung vor, der Bilanz einen Posten einzureihen, dessen Aufnahme unter den Aktivis, wenn Bauzinsen tatsächlich gezahlt sind, nur deshalb geboten erscheint, um der Praxis die Möglichkeit zu gewähren, dem der Theorie nach entstandenen bilanzmässigen Verlust einen Gegenposten gegenüberstellen zu können.

[1]) Simon a. a. O. S. 380.